

Årsberetning 2024:

Verdipapirfondene

Duvi Langsiktig og Duvi Kortsiktig

Sammendrag

Duvi AS, et uavhengig forvaltningsselskap etablert i 2013, har gleden av å presentere årsrapporten for verdipapirfondene Duvi Langsiktig og Duvi Kortsiktig for regnskapsåret 2024. Begge fondene er UCITS-fond som følger plasseringsreglene i verdipapirfondloven kapittel 6.

I et år preget av den fortsatte fremveksten av kunstig intelligens og betydelig oppgang i aksjemarkedene, har Duvi-fondene levert solid avkastning, om enn noe lavere enn deres referanseindekser. Dette skyldes vår langsiktige strategi med større risikospredning enn den konsentrerte og teknologitunge markedsindeksen.

Organisering og intern kontroll

Verdipapirfondene har ingen egne ansatte.

Forvaltningsselskapet er underlagt regulering av godtgjørelsesordninger inntatt i forskrift til lov om forvaltning av alternative investeringsfond av 1. juli 2014 og forskrift om godtgjørelsesordning i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond av 1. desember 2010. I henhold til Duvi AS interne retningslinjer er styremedlemmer, ledende ansatte, ansatte med kontrolloppgaver (risk og compliance) og ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for selskapets risikoeksponering definert som risikotakere. Totalt er det 8 personer i selskapet definert som risikotakere. Til risikotakerne utgjorde fastlønnen NOK 9 630 000.

Duvi AS er forretningsfører og forvaltningsansvarlig for fondene. Det har ikke vært vesentlige endringer i forvaltningsselskapets ledelse eller styret i løpet av 2024. Styret i forvaltningsselskapet er dekket av ansvarsforsikring inngått i Duvi AS.

Northern Trust er depotmottaker for fondene.

Miljø, samfunn og selskapsstyring

Verdipapirfondene forurensrer ikke det ytre miljø. Forvaltningsselskapet har kontinuerlig fokus på etterlevelse av offentlig regelverk, interne retningslinjer og standarder for sosial ansvarlighet, etikk og anti-korrupsjon.

Markedsoversikt 2024

Markedet i 2024 har vært sterkt preget av kunstig intelligens (KI). Siden ChatGPT ble lansert i november 2022, har KI utviklet seg raskt og fått stor innflytelse i samfunnet. Verdensindeksen har steget hele 65,3 % over de siste to årene målt i norske kroner, og de største selskapene innen KI har økt hele 180 %.

Markedsprisene gjenspeiler nå svært høye forventninger til teknologiselskapenes fremtidige inntjening. Selv om den nye teknologien har et spennende potensial, innebærer høye forventninger også en risiko for skuffelser. Historien viser at ny teknologi ofte skaper stor entusiasme som senere kan resultere i markedskorreksjoner.

I dag er aksjemarkedene spesielt konsentrert rundt de største amerikanske teknologiselskapene. Verdensindeksen har nå 22 % av verdien sin i disse selskapene, og 66 % av indeksens verdi er eksponert mot amerikanske dollar.

Duvis investeringsstrategi

Duvis investeringsfilosofi handler om å redusere risiko, samtidig som vi sikrer stabil avkastning på lang sikt. I stedet for å satse alt på én trend, som kunstig intelligens, sprer vi investeringene våre over mange områder. Målsetting er minst å oppnå referanseporteføljenes langsiktige avkastning, men med en lavere risikoeksponering.

Duvi-porteføljene er bredt diversifisert, noe som gir større spredning av risikoen enn med Verdensindeksen og skaper bedre beskyttelse for pensjonssparingen hvis det viser seg at fasinasjonen med kunstig intelligens har skapt en boble i aksjemarkedet. For en langsiktig investor er stabil verdiutvikling av pensjonsmidlene viktigere enn å jakte spektakulær avkastning og samtidig risikere store verditap.

Fondenes resultater

Duvi Langsiktig

- **Investeringsprofil:** 80 % aksjer / 20 % renter
- **Referanse:** 60 % MSCI ACWI + 20 % MSCI World NOKh + 20 % KLP Kort Stat
- **Avkastning 2024 (1.2.2024-31.12.2024):** 16.98% (vs. referanseportefølje: 20.2 %)
- **Differanse:** -3.2 prosentpoeng
- **NAV per 31.12.2024:** 116.24
- **Forvaltningskapital per 31.12.2024:** 5 069 327 745 NOK
- **Netto tegning i perioden:** 411 895 988 NOK

Duvi Kortsiktig

- **Investeringsprofil:** 30 % aksjer / 70 % renter
- **Referanse:** 30 % MSCI ACWI + 70 % KLP Kort Stat
- **Avkastning 2024 (1.2.2024-31.12.2024):** 8.6 % (vs. referanseportefølje: 10.4 %)
- **Differanse:** -1.8 prosentpoeng
- **NAV per 31.12.2024:** 108.47
- **Forvaltningskapital per 31.12.2024:** 115 455 840 NOK
- **Netto innløsning i perioden:** -4 119 234 NOK

I løpet av perioden 1. februar til 31. desember 2024 har Duvi Langsiktig oppnådd en avkastning på 16.98 %, som er 3.2 prosentpoeng lavere enn referanseporteføljen. Duvi Kortsiktig oppnådde i samme periode en avkastning på 8.63 %, som er 1.8 prosentpoeng lavere enn referanseporteføljen.

Den lavere avkastningen i forhold til referanseindeksene skyldes i hovedsak lavere risiko i aksjeporteføljene og lavere eksponering mot utenlandsk valuta i en periode der en håndfull teknologiselskaper har drevet mye av avkastningen i referanseporteføljene.

Fondenes strategiske fordeling

Duvi Langsiktig

Duvi Langsiktig er et kombinasjonsfond som hovedsakelig investerer i andeler i UCITS verdipapirfond. Fondet har som målsetting å investere om lag 80 % i aksjefond og 20 % i obligasjonsfond.

Allokering:

- Sum aksjer: 80.0 %
- Sum renter: 20.0 %
- Sum aktiv forvaltning: 47.5 %
- Sum passiv forvaltning: 52.5 %
- Sum NOK: 55.0 %
- Sum utenlandsk valuta: 45.0 %

Duvi Kortsiktig

Duvi Kortsiktig er et kombinasjonsfond som hovedsakelig investerer i andeler i UCITS verdipapirfond. Fondet har som målsetting å investere om lag 70 % i obligasjonsfond og 30 % i aksjefond.

Allokering:

- Sum aksjer: 30.0 %
- Sum renter: 70.0 %
- Sum aktiv forvaltning: 67.5 %
- Sum passiv forvaltning: 32.5 %
- Sum NOK: 76.0 %
- Sum utenlandsk valuta: 24.0 %

Markedsendringer og fondenes utvikling i 2025 (1. kvartal)

Opptappingen til en global handelskrig har utløst et kraftig fall i aksjemarkedene verden over i første kvartal 2025. Mars måned har vist en betydelig nedgang i aksjeverdier på tvers av sektorer, med særlig store fall i teknologisektoren.

Denne nedturen kommer etter en lengre periode med sterk vekst i globale markeder. De såkalte "Magnificent 7" – syv dominerende amerikanske teknologiselskaper som Apple, Microsoft, Alphabet/Google, Amazon, Nvidia, Meta og Tesla – har tapt betydelige verdier så langt i 2025, etter å ha vært hovedbidragsyttere til avkastningen i 2024.

Vi har konsekvent påpekt risikoen ved den økende konsentrasjonen i globale aksjeindekser. Ved inngangen til 2025 nådde konsentrasjonsrisikoen historiske nivåer, med disse syv selskapene som dominerende bidragsyttere til avkastningen i verdensindeksen.

Duvis investeringsstrategi har lenge satt søkelys på bred diversifisering for å redusere denne konsentrasjonsrisikoen. Dette har gitt våre kunder eksponering mot teknologisektorens vekstpotensial, samtidig som porteføljenes avkastning er mindre avhengig av resultatene til et fåtall selskaper.

Dette anses som en vesentlig hendelse etter balansedagen, og følges tett av forvaltningsselskapet.

Kapitalutvikling og kundetilstrømning

Duvi Langsiktig har opplevd en betydelig kundetilstrømning i 2024 med netto tegning på over 487 millioner kroner. Dette har bidratt til at fondets totale forvaltningskapital ved utgangen av året var 5.1 milliarder kroner.

Duvi Kortsiktig har hatt negativ netto tegning på drøye 4,1 millioner kroner, og hadde en forvaltningskapital på omtrent 116 millioner kroner ved utgangen av 2024.

Den sterke kapitalinnstrømningen tyder på økende tillit til Duvis investeringsfilosofi og fondenes evne til å levere stabil avkastning over tid.

Risikostyring og -eksponering

Forvaltningsselskapet har etablert et rammeverk for risikostyring som skal sikre at risikoeksponeringen i fondene til enhver tid er i tråd med fondenes investeringsmandat.

De viktigste risikotypene er:

- **Markedsrisiko:** Fondene har risiko knyttet til verdiutviklingen i aksje- og obligasjonsmarkedene, samt valutaeksponering.
- **Likviditetsrisiko:** Fondene investerer i likvide verdipapirfondsandeler og kontanter.
- **Kredittrisiko:** Eksponeringen mot utsteders betalingssevne håndteres gjennom investeringer i høykvalitets fond og rentebærende papirer.

- Operasjonell risiko: Det er etablert interne rutiner og kontrolltiltak for å redusere sannsynlighet og konsekvens av operasjonelle feil.

Risikoeksponeringen vurderes fortløpende, og rapporteres jevnlig til styret og relevante tilsynsmyndigheter.

Likviditetshåndtering

Duvi-fondene investerer i fond med høy likviditet og kontanter. Duvi AS er fondenes eneste distributør gjennom innskuddspensjonsordninger. Ordningen gir god kontroll med tegning og innløsninger, og skaper forutsigbarhet ved større innløsninger som gir forvalter mulighet til å planlegge likviditeten i fondene.

Det har ikke vært vesentlige utfordringer med likviditetshåndtering i løpet av året.

Bærekraft og ESG

Duvi stiller krav til at fondenes midler skal investeres i andre verdipapirfond som søker å bidra til oppnåelsen av et eller flere av FNs bærekraftsmål, eller har definert egne bærekraftsmål for å fremme miljømessige og sosiale egenskaper.

For Duvi Langsiktig og Duvi Kortsiktig allokeres minimum 75% av kapitalen til verdipapirfond som er underlagt SFDR artikkel 8, som fremmer miljømessige og sosiale egenskaper.

Bærekraftsindikatorer som benyttes for å måle oppnåelsen av de miljømessige og sosiale egenskapene:

- Antall forvaltere som integrerer FNs bærekraftsmål i sitt ESG-arbeid
- Antall forvaltere med ESG-retningslinjer og som aktivt integrerer disse i sin investeringsvirksomhet
- Antall forvaltere som har brutt sine ESG-retningslinjer

Forventninger til fremtidig avkastning

Duvi legger Finans Norge sine prognoser til grunn for beregning av porteføljenes forventede avkastning:

Duvi Langsiktig

- Forventet avkastning: 5.30% per år

Duvi Kortsiktig

- Forventet avkastning: 3.55% per år

Kostnader

Fondet belastes med en fast forvaltningsgodtgjørelse på 0,65% per år for begge fond.

Framtidsutsikter

I samsvar med regnskapsloven § 2-2 åttende ledd nr 2-4 bekreftes det at forutsetningene om fortsatt drift er til stede. Verdipapirfondet Duvi Langsiktig, Verdipapirfondet Duvi Kortsiktig og forvaltningsselskapet for Verdipapirfondet Duvi Langsiktig og Verdipapirfondet Duvi Kortsiktig (Duvi AS) har en sunne økonomiske og finansielle stillinger. Forutsetning om fortsatt drift er til stede for Verdipapirfondet Duvi Langsiktig, Verdipapirfondet Duvi Kortsiktig og Duvi AS.

Verdipapirfondet Duvi Langsiktig og Verdipapirfondet Duvi Kortsiktig skal levere konkurransedyktig avkastning til andelseierne.

Antagelser om framtidige forhold er basert på nåværende oppfatninger om framtidige hendelser, og er i sin natur gjenstand for risiko og usikkerhet ettersom de gjelder begivenheter og avhenger av forhold som ligger fram i tid.

Konklusjon

Samlet sett har 2024 vært et sterkt år for Duvi-fondene, drevet av generelt gode markedsforhold og særlig sterk utvikling i teknologisektoren. Samtidig har vår mer balanserte tilnærming til risiko resultert i noe lavere avkastning enn referanseindeksene i et år hvor teknologiaksjer har dominert.

Første kvartal 2025 har vist at vår strategi med risikospredning kan gi bedre beskyttelse i nedgangstider. For en langsiktig investor er det viktig å huske at markedsnedganger er en naturlig del av investeringsreisen. De som fortsetter å spare regelmessig gjennom nedgangstider, kjøper aksjer til lavere priser – noe som kan gi god avkastning på lang sikt.

Vi i Duvi fortsetter å følge vår forsiktige investeringsstrategi med god risikospredning, og vi er godt posisjonert til å utnytte mulighetene som oppstår hvis vi mener markedene overreagerer.

Ansvarserklæring

Styret i Duvi AS bekrefter at opplysningene i årsrapporten, så langt de kjenner til, er i samsvar med faktiske forhold, og at det ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre rapportens betydningsinnhold.

Styret i Duvi AS

Lillestrøm, 30.04.2025

Peter Ulrik Hammerich

Styrets leder

Gro Merete Brækken

Styrets nestleder

Wollert Hvide

Styremedlem

Camilla Berge Kamberg

Styremedlem

Arne Marius Kirknes

Styremedlem